

PENGARUH TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN ARUS KAS, LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM

Oleh : Eddy Iskandar

Abstrak

Penulisan makalah ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi terhadap return saham. Penulisan makalah ini menggunakan metode tinjauan literatur (library research). Dari pembahasan dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai expected return saham.

Kata kunci : Arus kas, laba akuntansi dan return saham.

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Situasi ketidakpastian dalam bisnis mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan, 2000 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli,

menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat return optimal yang diharapkan (Indriani, 2005 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti, 1998 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006).

Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar. Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. Oleh karena itu, selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angkaangka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Indriani, 2005 dalam Ninna Daniati dan Suhairi, 2006).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) dengan judul penelitian Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. Hasil penelitian diperoleh bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham; Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap *Expected Return* Saham; Laba kotor berpengaruh positif terhadap

Expected Return Saham; dan *Size* berpengaruh negatif terhadap *Expected Return Saham*. Penelitian Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004) juga memperoleh hasil bahwa variabel arus kas operasi dan *earning* berpengaruh signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Sedangkan *economic value added* dan *residual income* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Miranda Octora, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina (2005) memperoleh hasil bahwa arus kas operasional berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan *economic value added* dan ROI tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian oleh Poppy Dian Indira Kusuma (2005) memperoleh hasil bahwa laba tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan arus kas operasional berpengaruh terhadap return saham.

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh total arus kas, arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham, akan dibahas dalam makalah ini.

1.2. Tujuan Penulisan

Penulisan makalah ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh total arus kas, komponen arus kas, laba akuntansi terhadap return saham.

1.3. Metode Penulisan

Penulisan makalah ini menggunakan metode tinjauan literatur (*library research*).

2. Uraian Teoritis

2.1. Arus Kas

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK nomor 2 tahun 2009 menyebutkan bahwa kas adalah saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand*) deposit. Setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid berjangka pendek dan yang dapat dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan

memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Yang termasuk setara kas adalah investasi segera jatuh tempo tiga bulan atau kurang, Saham tidak termasuk kecuali preferen yang jatuh temponya telah ditentukan dan cerukan (*bank overdraft*) termasuk dalam kas / setara kas.

Arus kas adalah aliran kas masuk dan kas keluar perusahaan dalam satu periode tertentu. Menurut Martono dan Harjito (2002) arus kas masuk adalah sumber-sumber kas diperoleh, contohnya penerimaan dari hasil penjualan barang/jasa dan penerimaan piutang. Sedangkan arus kas keluar adalah kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran, contohnya pembelian pembayaran gaji karyawan.

Selisih dari arus kas masuk dan arus kas keluar merupakan saldo kas perusahaan. Saldo kas ini berfluktuasi setiap waktu, apabila penerimaan perusahaan lebih banyak daripada pengeluaran yang dilakukan perusahaan maka terjadi peningkatan pada saldo kas dan apabila pengeluaran perusahaan lebih banyak daripada penerimaan perusahaan maka akan terjadi penurunan saldo kas. Jumlah saldo kas yang besar berarti kesanggupan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya juga besar dan semakin sedikit risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akan tetapi jumlah saldo kas yang terlalu besar juga mengakibatkan uang kas yang menganggur terlalu banyak dan menyebabkan akun kas perusahaan tidak likuid. Apabila saldo kas kecil berarti mencerminkan perputaran kas perusahaan tinggi, tetapi jumlah saldo kas yang terlalu kecil tidak baik bagi kegiatan operasional perusahaan karena dapat menghambat perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

2.2. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan,

membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (PSAK 2004 No. 2, paragraf 12).

Arus kas dari aktivitas operasi terutama deviden dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari operasi adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 13)

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa.
- b. Penerimaan kas dari royalti, komisi dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang atau jasa.
- d. Pembayaran kas kepada karyawan.
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Terdapat dua metode alternatif pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas (PSAK 2004 No.2, paragraf 17). Kedua metode tersebut adalah :

- a. Metode langsung

Metode ini melaporkan sumber kas operasi dan penggunaan kas operasi. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada pemasok atas barang dan jasa serta kas yang dibayarkan kepada pegawai sebagai upah. Perbedaan antara penerimaan kas dan pembayaran kas dalam suatu operasi merupakan arus kas bersih dari aktivitas operasi.

Keunggulan metode ini adalah bahwa metode ini melaporkan sumber dan penerimaan kas dalam laporan arus kas.

Kelemahan utamanya adalah bahwa data yang dibutuhkan seringkali tidak mudah didapat dan biaya pengumpulan umumnya mahal.

b. Metode tidak langsung

Metode ini melaporkan arus kas operasi yang dimulai dengan laba bersih dan kemudian disesuaikan dengan pendapatan serta beban yang tidak melibatkan penerimaan atau pembayaran kas. Dengan kata lain, laba bersih akrual disesuaikan dengan menentukan jumlah bersih arus kas dari aktivitas.

Keunggulan utama dari metode tidak langsung adalah bahwa metode ini memusatkan pada perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi. Dalam hal ini, metode tersebut menunjukkan hubungan antara laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Karena datanya dapat tersedia dengan segera, maka metode tidak langsung pada umumnya lebih mudah dibanding metode langsung.

2.3. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 15)

1. Pembayaran uang untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk pengembangan yang dikapitalisasikan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain.
3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).

5. Pembayaran sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contracts* dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

2.4. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klain terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah : (PSAK 2004 No. 2, paragraf 16).

- a. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
- b. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menebus saham perusahaan.
- c. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman wesel, hipotik dan pinjaman lainnya
- d. Pelunasan pinjaman.
- e. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan.

2.5. Laba Akuntansi

Berdasarkan konsep akuntansi keuangan SFAC No. 1 FASB 1978 bahwa informasi mengenai laba dan komponen-komponennya memiliki fokus utama dari laporan keuangan dimana diukur oleh pertambahan perhitungan akuntansi umum yang memungkinkan indikasi yang lebih baik dari pelaksanaan usaha dagang dibandingkan informasi tentang tanda terima peredaran uang dan pembayaran.

Lebih lanjut dikatakan bahwa para investor, kreditor dan yang lainnya sering menggunakan laporan pendapatan dan informasi mengenai laba dan komponen-komponennya dalam bermacam-macam cara dan tujuan untuk menaksir prospek mereka untuk aliran kas dari investasi dalam pinjaman untuk

usaha. Mereka menggunakan informasi tentang laba dalam hal : (Faisal Abdullah, 2004)

- a. Mengevaluasi pelaksanaan manajemen
- b. Menaksir penambahan laba/jumlah lain yang mereka lihat seperti mewakili jangka panjang laba usaha yang mampu didapat.
- c. Memprediksi laba di masa datang.
- d. Menaksir resiko dari menginvestasikan pinjaman pada usaha.

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Laba bersih perusahaan mendapatkan perhatian lebih banyak daripada bagian laba dalam laporan keuangan. Hal ini karena laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya.

Tentunya tujuan utama pelaporan laba adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan. Akan tetapi tujuan yang lebih khusus harus dirinci untuk lebih memahami pelaporan laba. Beberapa tujuan khusus tersebut antara lain : (Faisal Abdullah, 2004)

- a. Untuk membedakan antara modal yang diinvestasikan dan laba, antara stock dan harus keuangan. Sebagai bagian dari proses akuntansi.
- b. Penggunaan angka laba historis untuk membantu meramalkan keadaan usaha dan distribusi deviden di masa yang akan datang.
- c. Penggunaan laba sebagai pengukuran keberhasilan serta pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang.
- d. Penggunaan laba sebagai pengukuran efisiensi manajemen.
- e. Penggunaan laba sebagai dasar pengenaan pajak, sebagai alat pengawasan perusahaan yang berhubungan dengan kepentingan umum dan penggunaan laba sebagai sarana bagi para ekonom untuk mengevaluasi sumber daya.

Laporan laba/rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, disamping aktivitas-aktivitas yang sifatnya tidak rutin dan jarang muncul. Disamping itu perusahaan mungkin memutuskan untuk menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa. Aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan.

2.6. Return Saham

Menurut Jogiyanto (1998) *return* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Sedangkan pengertian *return* (tingkat kembalian) menurut Robert Ang (1997: 20-2) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai return baik langsung maupun tidak langsung.

Komponen return terdiri dari 2 jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga/jasa giro dan dividen tunai. Dan yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas.

Komponen kedua dari return adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis return historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*). *Expected return* merupakan return (tingkat kembalian) yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi return suatu investasi meliputi faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan. Rumus untuk menghitung estimasi hasil yang diharapkan (*expected return*) menurut Sunariyah (2000) dapat dilihat sebagai berikut :

$$\text{Expected Return} = \frac{\text{Div}_t + P_t - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

Div = Dividen yang diharapkan per lembar saham (DPS)

P_t = Harga yang diharapkan periode tahun sekarang

P_{t-1} = Harga yang diharapkan periode tahun sebelumnya

3. Pembahasan

3.1. Pengaruh Informasi Arus kas dengan Return Saham

Arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada

kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang, menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor, menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas serta menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan. Laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis transaksi yaitu (1) arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih; (2) Arus kas dari aktivitas investasi, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar dan (3) Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan.

3.2. Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi dengan Return Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Livnat dan Zarowin (1990) dalam Ninna Daniati (2006) yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *expected return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan return. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) yang memperoleh hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

3.3. Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi dengan Return Saham

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Miller dan Rock (1985) dalam Ninna Daniati (2006) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi pada *expected return saham*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) memperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas investasi terhadap *expected return saham*. Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas investasi perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

3.4. Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan dengan Return Saham

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman

perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Miller dan Rock (1985) dalam Ninna Daniati (2006) dengan *signaling theory* menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu ia juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan *expected return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati (2006) belum berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas pendanaan perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham.

3.5. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dengan Return Saham

Labar adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufaktur-an, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual.

Febrianto (2005) dalam penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang

hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *expected return* saham. Laba kotor lebih terkendali oleh manajemen karena rekening cost barang terjual menentukan daya saing produk dipasar. Manajemen pasti berusaha untuk mengendalikan biaya tersebut pada tingkat yang rendah agar produk bisa dijual dengan harga yang kompetitif. Rekening yang membentuk cost barang terjual pun relatif bebas dari pilihan metode akuntansi, jikapun ada itu hanya pilihan antara FIFO dan LIFO yang didalam penelitian dibuktikan tidak mempengaruhi keputusan investor dan masalah pembebanan biaya overhead pabrik yang sebenarnya tidak terlalu mengubah nilai akhir cost barang terjual. Metode ABC dan *Just in Time* misalnya adalah bukti bahwa manajemen berusaha keras untuk mengendalikan cost barang terjual.

Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan Ninna Daniati (2006) diperoleh hasil adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara laba kotor terhadap *expected return* saham.

Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return saham*.

4. Penutup

Secara teori, semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected*

return saham. Secara teori, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Secara teori, semakin tinggi arus kas pendanaan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*. Secara teori, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga semakin besar pula nilai *expected return saham*.



Daftar Pustaka

- Abdullah, Faisal, 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Malang: UMM Press.
- Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Daniati, Nirna dan Suhairi, 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, Agustus.
- Febrianto, Rahmat dan Widiastuty, Erna, 2006. *Tiga Angka Laba Akuntansi : Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor?*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 9 No. 2.
- Hartono, Jogyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standart Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kusuma, Poppy Dian Indira, 2005. *Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi*, Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Octora, Miranda; Salim, Yuliana dan Petrolina, Thio Anastasia, 2005. *Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return*, Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Pradhono dan Christiawan, Yulius Jogi, 2004. *Pengaruh EVA, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Kristen Petra.